

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ- UFPR
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM CONTROLADORIA

TIAGO FRAGA

**A IMPORTÂNCIA DA CONTROLADORIA NAS EMPRESAS EM CENÁRIOS DE
CRISE – ANÁLISE DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008**

CURITIBA

2012

TIAGO FRAGA

**A IMPORTÂNCIA DA CONTROLADORIA NAS EMPRESAS EM CENÁRIOS DE
CRISE – ANÁLISE DA CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008**

Monografia apresentada ao Programa do Curso de Pós-Graduação do Departamento de Controladoria do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná como requisito para obtenção do título de especialista em Controladoria.

Orientadora: Prof. Dra MAYLA COSTA

CURITIBA

2012

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
1.1 PROBLEMA	2
1.2 OBJETIVOS	2
1.2.1 OBJETIVO GERAL	2
1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	2
1.3 JUSTIFICATIVA	3
2. REFERENCIAL TEÓRICO	4
2.1 Contexto histórico das Crises Financeiras Mundiais	4
2.2 A crise financeira internacional de 2008	21
2.4 A CONTROLADORIA	33
2.4.1 A controladoria e o ambiente empresarial	34
2.4.1.1 As funções da controladoria	35
3 METODOLOGIA	38
3.1 TIPO DE PESQUISA	38
3.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO	38
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	39
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	42
REFERÊNCIAS	43

RESUMO

O presente trabalho investiga a Controladoria e sua importância nas empresas para tomadas de decisão diante de um cenário de crise financeira global. Para isto, analisa o histórico das principais crises mundiais, os ciclos econômicos, a crise financeira internacional de 2008, a controladoria e sua origem, atribuições e principais funções. Procura-se identificar se a Controladoria é eficaz ou não como ferramenta de decisão estratégica preventiva em cenários de crise financeiras, para evitar ou minimizar impactos nas empresas.

Palavras-chave: Crise Financeira, Ciclos Econômicos, Controladoria.

1. INTRODUÇÃO

A dinâmica dos mercados internacionais e a economia cada vez mais globalizada estão mudando a forma como as empresas executam seus negócios, esse ambiente impactou diretamente as funções da Controladoria e com a evolução dos processos de negociação que tem ocorrido nos últimos anos, o volume de transações nas empresas tem sofrido mudanças significativas aumentando a complexidade do papel da controladoria nesse novo mercado. Os desdobramentos gerais recentes da economia despertam interesse por questões que preocupam economistas e demais profissionais de finanças, exigindo conhecimento de técnicas que detenham maior controle econômico das entidades, tornando-se um desafio contínuo para uma adequada gestão das empresas.

Dentro deste contexto, faz-se necessário a tomada de decisões gerenciais que possibilitem ações rápidas e eficazes nas empresas, principalmente em cenários de ameaças de crises, possibilitando que a empresa fique menos vulnerável aos impactos negativos do mercado, utilizando-se de ferramentas e processos que auxiliem a gestão empresarial. A controladoria vem consolidando-se e oferecendo aos envolvidos neste contexto, uma série de modelos aprimorados e técnicas para o controle de gestão, exigindo comprometimento com a qualidade e efetividade de seus controles, em consonância com as boas práticas de governança corporativa, tornando o controller uma peça estratégica dentro das empresas.

Com a crise internacional, originada nos Estados Unidos da América em 2008, o mercado monetário perdeu parte de sua eficácia. Considerado por vários Economistas e outros profissionais como uma das crises econômicas de maior impacto na economia global, ela resultou em falência de diversas empresas, principalmente instituições financeiras, espalhando-se para outros continentes, desencadeando falta de confiança, redução de crédito, contração de liquidez, mudança nos preços do câmbio e commodities. As proporções da crise obrigou diversos países a buscarem alternativas com o objetivo de atenuar a desconfiança dos agentes econômicos e restaurar a liquidez dos mercados, os governos reagiram e atuaram em conjunto para implementação de medidas de apoio.

Portanto, esse projeto apresenta como proposta de pesquisa, verificar a importância da controladoria e suas contribuições em cenários de crise, questionando se o papel do Controller é importante ou não para minimizar os impactos.

1.1 PROBLEMA

O problema do trabalho surge a partir dos fatos destacados na introdução: Como a área de controladoria pode auxiliar de fato a organização em momentos de crises?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é analisar o papel da controladoria nas empresas, especificamente em momentos de incertezas decorrentes de crises financeiras internacionais.

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Verificar as principais crises financeiras mundiais, seu histórico, origem, características e impactos.
- Analisar a crise financeira internacional de 2008.
- Avaliar quais são as atribuições da área de controladoria no processo de gestão empresarial, conceituando e identificando as suas principais funções.
- Identificar as principais decisões que devem ser tomadas pela Controladoria em cenários de crises econômicas.

1.3 JUSTIFICATIVA

As transformações ocorridas na economia mundial – a exemplo da globalização e da abertura de mercados – têm ocasionado incertezas no mundo empresarial, aumentando a necessidade da adoção de melhores práticas de gestão. Com a Crise Financeira Internacional de 2008, originada nos Estados Unidos, e a consequente retração econômica, grande parte do mundo sofreu os impactos, levando à falência de diversas grandes empresas consideradas sólidas, atingindo principalmente instituições financeiras.

A realização desta pesquisa é de grande importância, pois possibilita uma melhor compreensão e entendimento das funções da Controladoria nas empresas nesta Conjuntura, sendo que planejar e tomar decisões de forma eficaz tornou-se fundamental de maneira a propiciar as empresas possibilidade de competição e redução de impactos externos em uma economia globalizada, com disponibilidade rápida de informações para a tomada de decisões. Diante disto, as empresas necessitam adotar estes métodos de gestão que garantam a sua sobrevivência, continuidade e crescimento em cenários de crise internacional.

A relevância do tema está relacionado à sociedade em geral, contribuindo principalmente com os profissionais que atuam na controladoria, demonstrando a necessidade de atenção e acompanhamento das notícias econômicas não somente do seu setor, mas da economia como um todo, desenvolvendo a capacidade de interpretação e análise do cenário econômico para tomadas de decisões na empresa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Contexto histórico das Crises Financeiras Mundiais

As crises econômicas têm trazido grandes preocupações para os governantes durante todo o século vinte. A Compreensão da natureza de uma crise, muitas vezes é mais importante do que buscar os vilões dela. Há os que culpam o Capitalismo, outros a volatilidade dos fluxos de capital internacional, porém, mais importante do que isso é buscar identificar os fatores que levaram á crise, mas talvez a culpa seja do próprio processo de desenvolvimento econômico. Políticas voltadas para a prevenção ou minimização dos impactos nos mercados foram temas de discussões dos governos em todo o mundo, porém, a volatilidade dos preços ou a falta de liquidez decorrentes da busca por um determinado padrão de expectativas de crescimento, desorganizaram a produção e destruíram riquezas. Na visão de Roubini (2010), se perguntar aos economistas por que a economia é feita de ciclos de expansão e contração, alguns dirão que as crises decorrem da interferência do governo no mercado, outros, porque os governos não interferem o suficiente.

Na visão de Motta (2000), numa primeira análise, as constantes instabilidades a que estão sujeitos os mercados, não tem claramente uma causa identificável, porém, muitos dos casos mais recentes de instabilidade financeira foram ocasionados por desequilíbrios macroeconômicos, distorções microeconômicas nos mercados financeiros, a exemplo de subsídios a tomadores favorecidos politicamente, e supervisão governamental inadequada dos mercados financeiros. Isto leva a evidências que as grandes flutuações nos mercados financeiros são, na maioria das vezes, os sintomas dos problemas econômicos e não a causa. Os mercados de cambio geralmente apresentam alta volatilidade e grande desalinhamento. Um questionamento relevante seria saber se existem formas de intervenção governamental para que os mercados funcionem melhor e evitem as crises financeiras. Discute-se a existência de três tipos de orientações para tentar melhorar o funcionamento dos mercados, no qual muitos economistas acreditam: a intervenção das taxas de câmbio, coordenação internacional de políticas e o controle de capital.

Segundo Almeida(2009), algumas funções de um sistema financeiro monetário sólido e equilibrado que poderiam minimizar as possibilidades de crises, deveria:

- (a) fornecer liquidez adequada, para sustentar a atividade econômica, controlando o nível geral do provisionamento monetário, sabendo-se que, por um lado, os intermediários “criam” moeda – ao recolocar depósitos à vista novamente em circulação – e que, por outro lado, parte dos ativos se torna menos líquida no curso do processo, pois eles são investidos em empreendimentos de maturações diversas;
- (b) proporcionar crédito suficiente, a preços de mercado, sobretudo em situações de restrições temporárias de liquidez, mediante injeções de recursos;
- (c) promover ajustes em casos de desequilíbrios no nível geral de liquidez (o que, no plano internacional, é representado por situações de déficits de balanço de pagamentos, quando a injeção de crédito suplementar se faz em moeda de reserva internacional);
- (d) promover a confiança na estabilidade do sistema, posto que toda e qualquer crise representa, antes de tudo, uma quebra de confiança quanto ao valor real e a disponibilidade dos ativos.

Para entender melhor ainda os fatores que ocasionaram as crises financeiras, os efeitos e os resultados institucionais, Almeida(2009), apresenta em forma de quadros as principais crises contemporâneas, começando por aquela que

considera como a “mãe de todas as crises” a de 1929, citando ao final, as características comuns em todas elas.

Quadro 01: Características de crises de 1928-1939.

1928-1939		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
Especulação com ações; quebra da Bolsa NY (1929); enxugamento da liquidez; aumento do protecionismo; não-conversibilidade cambial.	Perdas patrimoniais, quebra de instituições financeiras, cessação de pagamentos, controle de capitais, recessão e depressão por toda a década.	Ajuste pelo mercado, seguido de medidas keynesianas mais adiante prolongaram o <i>timing</i> da recuperação; medidas restritivas no setor bancário.

Fonte: Almeida (2009, p. 7)

O principal fator causador de toda a crise de 1929 que persistiu até final da década de 1930 foi a especulação com ações na Bolsa de Valores de Nova York que levou à falta de liquidez causando enormes perdas, falência de instituições financeiras, altas taxas de desemprego e recessão econômica. Medidas keynesianas ajudaram na recuperação da economia onde incluíam investimento maciço em obras públicas, destruição dos estoques de gêneros agrícolas com o objetivo de conter a queda de preços, controle sobre os preços e a produção, diminuição da jornada de trabalho com objetivo de abrir novos postos e medidas restritivas do setor bancário.

Quadro 02: Características de crises de 1965-1975.

1965-1975		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
<i>Déficits</i> comercial e fiscal nos EUA; insuficiência de ouro para atender às obrigações do garantidor; pressão por troca de ativos (mas apenas França é bem sucedida);	Desvalorização imediata do dólar traz grandes prejuízos à Alemanha e ao Japão; anarquia monetária e depreciação das commodities levam ao aumento do dólar e	Incapacidade do sistema em definir um novo padrão monetário: modificação do convênio do FMI e flutuação de moedas; acordos do

suspensão do padrão ouro-dólar pelos EUA.	a turbulências financeiras; primeira alta do petróleo.	Smithsonian e do Plaza levam à desvalorização administrada do dólar.
---	--	--

Fonte: Almeida (2009, p. 7)

Neste período, grandes déficits fiscais e comerciais nos Estados Unidos e o fim do padrão ouro, causam dificuldades financeiras em outros países em função de muitos dólares espalhado pelo mundo, principalmente na Alemanha e Japão. Após isto, os países ganham liberdade do FMI para determinar seus regimes cambiais e o valor externo de suas moedas, porem, a maioria adere a flutuação administrada.

Quadro 03: Características de crises 1979-1985.

1979-1985		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
Grandes déficits comercial e fiscal nos EUA; excesso de liquidez leva a enorme endividamento na América Latina; aumento dos juros nos EUA e crise da dívida no México e no Brasil (1982).	Atração de capitais para os EUA e revalorização do dólar; inadimplências na América Latina e processo de transferência de recursos da periferia para o centro; FMI comanda planos de ajuste.	Bancos constituem comitês assessores para renegociar dívidas dos países afetados; FMI cria novos programas de ajuste; Tesouro-EUA oferece planos de trocas da dívida (Baker e Brady).

Fonte: Almeida (2009, p. 7).

Como resultado das crises do petróleo, os países mais pobres e importadores de petróleo ficam fragilizados e o FMI passou administrar alguns programas de ajuste estrutural de balanço de pagamentos, facilitando o crédito. As principais causas da crise neste período foram os déficits comercial fiscal e excesso de liquidez, endividando a América Latina.

Quadro 04: Características de crises 1994-2002.

1994-2002		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
Abundância de fluxos inunda os mercados emergentes de capitais de todo o tipo; a rigidez cambial estimula ataques especulativos às moedas; déficits prolongados de transações correntes atuam como gatilho	Desvalorizações desastrosas desde o México (1994) dão início a quebras em série em países da Ásia e na Rússia (1998); Brasil faz acordos preventivos com o FMI (1998, 2001, 2002) e evita inadimplência	FMI desiste de liberalizar movimentos de capitais; países aderem à flutuação; G20: G8 + 12 países emergentes; Fórum de Estabilidade Global; BIS: Basileia II; aumento das reservas em divisas

Fonte: Almeida (2009, p. 7).

Em função da quantidade de fluxos de capitais em mercados emergentes, começam a aparecer ataques especulativos às moedas. O Tesouro dos EUA pressionava os países a liberalizarem seus setores financeiros e o FMI pretendia fazer do livre fluxo de capitais a regra, não a exceção. Alguns países como México e Rússia sofrem mais com os impactos das desvalorizações.

Quadro 05: Características de crises 2005-2017.

2005-2017		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
Juros exageradamente baixos e expansão dos empréstimos hipotecários, transformados em derivativos financeiros; crise das subprimes levou à inadimplência generalizada e enxugamento da valorização artificial dos ativos	Quebra de bancos de investimentos e contaminação de outras instituições; governos montam pacotes de resgate e injetam liquidez no sistema, quando a crise passa do setor financeiro à economia real	Processo em curso: provável reforço das regras de controle sobre derivativos, com possível engessamento do sistema; estatização temporária de instituições financeiras e de algumas empresas ditas estratégicas

Fonte: Almeida (2009, p. 7).

Os juros baixos e o crédito facilitado neste período, talvez como precaução para evitar nova crise, com expansão principalmente dos empréstimos hipotecários

que transacionaram derivativos financeiros levaram os EUA à crise dos subprimes, tornando-se o centro da principal crise financeira mundial depois da crise de 1929. Os resultados foram a quebra de vários bancos, crise de confiança em todo o sistema financeiro mundial, falta de liquidez. Os bancos centrais tiveram que intervir injetando bilhões na economia afim de evitar impactos maiores.

Quadro 06: Características comuns às crises financeiras.

Características comuns às crises financeiras		
Fatores dominantes	Efeitos no período	Resultados institucionais
<p>Especulação com algum tipo de ativo facilitado por excesso de liquidez e juros mantidos artificialmente baixos; assimetrias de informação entre poupadores (credores) e tomadores (devedores); desequilíbrios persistentes nas contas públicas e no balanço de transações correntes quebram confiança na moeda do país.</p>	<p>Perdas patrimoniais; quebra de instituições financeiras; redistribuição das riquezas; intervenções sempre tardias dos governos responsáveis monetários pensam como se estivessem na crise anterior e adotam medidas erradas); moratórias e inadimplências generalizadas nos países em desequilíbrio; alteração de regimes cambiais.</p>	<p>Na primeira fase, tendência à regularização (ex-post, talvez excessiva); depois, novos mecanismos regulatórios no plano nacional-internacional tentam coibir as práticas abusivas do período anterior (com sucesso relativo e apenas tardio); deságios e <i>writ-off</i> são inevitáveis; redistribuição de riquezas e de responsabilidades.</p>

Fonte: Almeida (2009, p. 7).

Com este breve histórico das crises, percebe-se que de modo geral algum tipo de especulação de um ativo com grande liquidez torna-se o fator determinante para o início de uma crise financeira, ocasionando perdas de patrimônio e falências de instituições, com posterior intervenção dos governos, mas nem sempre em tempo de evitar a propagação da crise no âmbito internacional.

De acordo com Leister (2006), Cecchetti(2003) afirma que praticamente existe um consenso de que os movimentos exagerados do mercado financeiro podem afetar o cenário macroeconômico, justificando o acompanhamento do envolver deste mercado e Detken e Smets(2004), afirmam que historicamente,

existe uma ligação entre os colapsos de preços de ativos financeiros e severos declínios da atividade econômica e instabilidade financeira, na qual identificou-se 38 *booms* desde 1970 em 18 países da OCDE. Com isso, percebe-se que os *booms* estão durando cada vez mais, enquanto que na década de 1970 a duração média era de 1,3 anos, em 1980 foi de 3,5 anos e em 1990 4,4 anos.

Para identificar melhor a importância contemporânea das bolhas e booms no pós-guerra Leister(2006), FMI (World Economic Outlook 2003), realizou um estudo e chegou a algumas conclusões:

- Em média, uma bolha financeira ocorre a cada 13 anos acarretando perdas de 4% do PIB. Outra menos recorrente, a cada 20 anos, porém, mais perversa é a bolha imobiliária: dura o dobro do tempo e de impacto negativo na economia, gerando uma perda de 8% do PIB;
- Em média, o colapso de bolhas de ativos financeiros gera uma queda de 45% dos preços e de 30% no caso imobiliário. No entanto, os colapsos são mais recorrentes em bolhas imobiliárias, ocorrendo em 40% dos episódios de *boom* imobiliário;
- O sistema bancário sofre efeitos adversos mais fortes e rápidos no colapso de bolhas imobiliárias do que em colapsos de bolhas de ativos financeiros.

Assim, muitos economistas reconhecem que as bolhas aumentam a volatilidade do crescimento, da inflação e da instabilidade do sistema financeiro e alguns questionam a atuação dos Bancos Centrais a estes ciclos, a fim de evitar ou reduzir os impactos causados pelas bolhas.

As crises financeiras, na maioria dos casos, representam um estouro rápido de uma bolha, no qual o crescimento forte da economia num determinado período de otimismo transforma-se rapidamente numa recessão aguda em um ambiente pessimista de negócios e sem perspectivas de desempenho econômico. Em alguns casos as crises financeiras não atingem o desempenho econômico, ou seja, o consumo e investimento dos agentes econômicos, tornando-se administráveis.

Na definição de crise financeira, Dezordi (2010), Bordo (2007), utilizam três elementos envolvidos: bancos, moedas e crise de dívida. No primeiro caso Dezordi(2010) define:

Crise bancaria envolve pânico no sentido dos agentes econômicos transformarem depósitos a prazo em moeda, bancos centrais utilizam sua função de prestador de ultima instancia para evitar a insolvência bancarias de grandes instituições e, conseqüentemente, uma depressão. Em grande medida o fato de evitar a depressão não significa acabar com a crise, pois a crise bancaria pode se manter ao longo do tempo, por um período de severa dificuldade em ampliar os empréstimos necessários para uma nova expansão econômica.

Já em relação às moedas, uma crise monetária está baseada em um ataque sobre o seu valor em relação à outra, isto pode ocasionar uma saída expressiva de moeda estrangeira em um regime de cambio fixo, no qual a desvalorização torna-se inevitável. E para completar o raciocínio, Dezordi (2010), Bordo (2007, p.2) descreve crises de dívida como uma situação em que o devedor seja incapaz de atender o interesse ou o principal, como previsto, portanto, prejudicando a saúde financeira do credor, levando em consideração o não pagamento (defaults) e falta de reputação.

Nas palavras de Mello & Spollador(2010, pg 25), Kindleberger, professor do MIT, as crises estão associadas com os auges dos ciclos econômicos, culminando em um período de expansão da economia e levando em seguida a uma depressão:

O que acontece, basicamente, é que alguns acontecimentos mudam o panorama econômico. Novas oportunidades de lucros são aproveitadas até ao exagero, de uma forma tão próxima à irracionalidade que se transforma em mania. Quando a alta se torna excessiva, o sistema financeiro passa por um tipo de “aflição”, no curso da qual a corrida para reverter o processo de expansão pode tornar-se tão precipitada que se assemelha a um pânico. Na fase maníaca, pessoas ricas ou com crédito transformam seus bens em dinheiro ou tomam empréstimos para comprar ativos financeiros reais ou ilíquidos. No pânico, ocorre o movimento inverso, de ativos financeiros ou reais para dinheiro, ou reembolso do débito, com uma queda brusca nos preços dos produtos primários, casa, prédios, terras, ações, bônus – em síntese, seja qual for o objeto da mania.

Neste cenário, algum comportamento individual de investidores ou consumidores acabam afastando os preços de mercado dos ativos de seus valores levando à quedas destes preços.

As crises que ocorreram ao longo do capitalismo, como o de Crise de 1929 pode estar relacionado ao que é conhecido de risco sistêmico, no qual Causo (2010), (Anglietta e Moutot, 1993 apud Aglietta 2004) definem como a eventualidade de que apareçam estados econômicos nos quais as respostas racionais dos agentes individuais aos riscos que percebem, longe de conduzir a uma melhor divisão dos riscos por diversificação, produzem um aumento da insegurança geral e que o risco sistêmico não é uma justaposição de riscos individuais e independentes, mas uma relação particular entre os comportamentos microeconômicos e macroeconômicos que resultam da interação desses comportamentos.

Um fato que deve ser levado em consideração na análise de uma crise sistêmica é o efeito que a contaminação de uma grande quantidade de instituições financeiras ou mercados podem ocasionar em deterioração do crédito ou a uma deflação da dívida, levando a uma recessão ou até mesmo, no extremo, a uma depressão econômica. Esse fator foi relevante na crise de 2008, pois houve uma deterioração do crédito e surgiu o receio de que haveria uma queda generalizada dos preços, fato que somente havia ocorrido nos Estados Unidos durante a década de 1930. O simples fato da possibilidade de ocorrer novamente já despertou a inquietude dos mercados e o medo do fantasma da depressão.

Segundo Mello & Spollador(2010, pg 25), Minsky (1919-1996) apresenta a seguinte análise das crises financeiras:

A existência de uma instabilidade fundamental é inerente da economia, que a leva a passar por *booms* especulativos; preocupação com a análise do comportamento dos agentes durante os períodos de euforia, diferentemente de outros analistas dos processos capitalistas que enfatizam a explosão da crise; argumentação de que os processos que geram a fragilidade financeira são naturais, ou seja, endógenos ao sistema. Nesse ponto, discorda de autores que acentuam choques, exuberância irracional ou políticas erradas; discordância das análises econômicas mais

convencionais, pois Minsky dizia que em vez de equilíbrio haveria períodos de tranquilidade. No entanto, essa tranquilidade acaba por estimular comportamentos inovadores e de maior risco, que levariam à instabilidade; hipótese de que a oferta de crédito apresenta um comportamento pró-cíclico, aumentando quando a economia está em fase de prosperidade, e diminuindo quando a economia está em fase de contração; hipótese de que durante a fase de expansão da economia, os investidores ficam mais otimistas sobre o futuro e revisam para cima suas estimativas de lucros futuros, tornando-se mais dispostos a assumir maiores dívidas com empréstimos. Os bancos, por sua vez, tendem a diminuir tanto sua avaliação de risco de crédito dos investidores, quanto sua aversão ao risco e tornam-se propensos a conceder maiores empréstimos; argumento de que quando a economia reduz ou contrai o ritmo de suas atividades, os investidores tornam-se mais pessimistas e cuidadosos. Os emprestadores começam a ter perdas com os empréstimos e também se tornam mais cautelosos.

O objetivo deste modelo foi interpretar as crises financeiras ocorridas nos Estados Unidos, Grã-Bretanha e outras economias de mercado. Estas características do modelo, em outras palavras, é de que o ciclo de manias e pânico resulta de mudanças pró-cíclicas na oferta de crédito, levando a uma queda da taxa de crescimento do crédito quando o crescimento econômico enfraquece, causando uma fragilidade nas transações financeiras com grandes possibilidades de crises. Geralmente, a expansão do crédito bancário, por exemplo, acaba se tornando instável, concedendo com muita facilidade em determinados períodos e em outros tornam-se extremamente cautelosos.

De acordo com Kindleberger (2010, pág. 44), pode-se construir um modelo ajustado à interpretação da história econômica e financeira das crises, no qual, atribui grande importância ao papel das estruturas de dívida como causadoras de dificuldades financeiras e às dívidas originadas dos financiamentos de aquisição de ativos especulativos. Neste modelo Kindleberger descreve a seguinte sequência:

1. Os acontecimentos que levam a uma crise começam com um desordenamento, algo como um choque exógeno, exterior ao sistema macroeconômico; 2. A natureza do desordenamento varia de um *boom* especulativo para outro. Pode ser, por exemplo, a adoção em larga escala de uma invenção de efeitos difusos, como canais, ferrovias e automóveis, uma conversão de

divida que baixe as taxas de juros de maneira precipitada; 3. Seja qual for a origem do desordenamento, se for suficientemente amplo e difuso, alterará o quadro econômico, mudando as oportunidades de lucro em, pelo menos, um importante setor da economia. 4. Se as oportunidades de ganho prevalecem sobre as perdas, então os investimentos e a produção recuperam-se e abre-se espaço para o surgimento de um *boom*; 5. O *boom* é alimentado por uma expansão do crédito bancário que aumenta a oferta total de dinheiro e costuma ser notoriamente instável. Tal movimento ocorre, em geral, porque os bancos podem aumentar a quantidade de moeda circulante, seja por emissão de notas bancárias ou empréstimos na forma de acréscimos a depósitos bancários; 6. Assumindo que o anseio de especular esteja presente e alavancado pelo crédito, transmuta-se em demanda efetiva de *commodities* ou ativos financeiros. Os preços sobem, propiciam novas oportunidades de lucros, atraindo mais empresas e investidores para o mercado. Assim, cria-se uma reação positiva, de forma que os investimentos provocam aumento de renda que, por sua vez, estimulam outros novos investimentos e outros aumentos de renda, e inicia-se um círculo crescente de especulação – a euforia. A especulação é feita pelos agentes econômicos com o objetivo de aumentar preços e é somada ao investimento para produção e venda. O desenvolvimento desse processo, geralmente, ocasiona o *overtrading*(..).

Ainda no mesmo raciocínio, Kindleberger (2010), menciona o fato de que quando muitas empresas e indivíduos aumentam as especulações, trazem consigo segmentos da população que normalmente mantêm-se à parte de tais aventuras, indo em direção ao que tem sido descrito como mania ou bolha. O *overtrading* expande-se de um país a outro, as taxas de juros, a velocidade de circulação e os preços continuam a subir até um determinado momento em que alguém decide realizar seus lucros e vender todos os títulos. Os preços podem começar a cair e surge o período de dificuldades financeiras.

No quadro a seguir é possível identificar os objetos de especulação ou o elemento afetado com as caracterizações das principais crises financeiras da história:

Quadro 07: Objetos da especulação e caracterização das crises

Objetos da especulação	Caracterização das crises
Moedas metálicas	Sacro Império Romano (1618-1623)
Tulipas	Ações da Companhia das Índias Orientais, canais, projetos de drenagem, casas elegantes (1636 – 1640)
Dívida pública britânica	Amsterdã (1763)
Companhias selecionadas	Companhia dos Mares do Sul, <i>Compagnie d'Occident</i> , <i>SwordBlade Bank</i> , <i>Banque Générale</i> , <i>Banque Royale</i> (1720); Companhia das Índias Orientais Britânica (1772); Companhia das Índias Orientais Holandesa (1772-1783); Crise da <i>Enron</i> , Estados Unidos (2001).
Mercado de ações no Brasil	Encilhamento (1889-1891) (mercado primário). Crises de 1971 e 1989, Bolsa de Valores; Crise da “Marolinha” em 2008 e 2009, na BM&F Bovespa.
Produtos primários de exportação	Açúcar, café, em Hamburgo(1799, 1857); algodão, na França e Grã-Bretanha(1836-1861); trigo (1847); petróleo(1970).
Bancos rurais	Inglaterra, nos anos 1750, 1793 e 1824.
Canais de navegação	1793, década de 1820, na Grã-Bretanha; 1823, na França; 1793, anos 1820, na Grã-Bretanha.
Mercadorias de exportação	1810, 1816 e 1836, na Grã-Bretanha.
Bônus estrangeiros	1825, em Londres. 1888, em Paris; 1924, em Nova York; 1931-1982; dívidas dos países em desenvolvimento a bancos consorciados; Crises Asiática, Russa, Brasileira e Argentina, (1997-2001); Crise Grega de 2010.
Minas estrangeiras	América Latina na Grã-Bretanha, em 1825; Alemanha na Grã-Bretanha e na França, 1850.
Investimentos diretos no exterior	Por companhias norte-americanas, nos anos 1960; por firmas estrangeiras, nos Estados Unidos, nos anos 1980.
Fundos mútuos nos EUA	Investimento em ações japonesas nos anos 1980; mercados emergentes, 1993-1994.
Imóveis	1825, na França, 1830-1842, 1843-1862, 1853-1877, 1878-1898 e 1898-1933, em Chicago, 1872-1873, em Berlim e Viena. 1925, na Flórida; 1970 e começo de 1980, no sudeste dos Estados Unidos e sul da Califórnia; Crise do <i>Subprime</i> , 2008
Terras cultiváveis	<i>Biens Nationaux</i> – terras de nobres confiscadas durante a Revolução Francesa, objeto da especulação de 1815 a 1830;

	fazendas dos Estados Unidos durante a Primeira Guerra Mundial, até 1921, e nos anos 1970.
Terras públicas	Estados Unidos (1836-1857); Argentina (1880-1890)
Ações de estradas de ferro	1836, 1847, na Grã-Bretanha; 1847, 1857, na França; 1857, 1873, nos Estados Unidos.
Bancos de capital aberto	Alemanha, 1850 e início dos 1860; quebra do Bando de Investimentos <i>Barings</i> , 1996, e crise dos bancos coreanos e japoneses, 1998- em curso; Crise de 2008, com quebras de bancos comerciais e de investimentos em vários países.
Instituições de desconto de capital aberto	Grã-Bretanha, 1860.
Companhias privadas que abriram seu capital	1888, na Grã-Bretanha; 1928, nos Estados Unidos.
Companhias já existentes e fusões	1920, na Grã Bretanha; 1828, nos Estados Unidos; conglomerados nos Estados Unidos, 1960; bolsas brasileiras, 1971; fusões e aquisições nos Estados Unidos, final dos 1960 aos 1980.
Cobre	1888, na França; 1907, nos Estados Unidos.
Câmbio	Marco, 1921-1923; franco, 1924-1926; libra esterlina, 1931, 1964, 1992; dólar, 1973, 1985; países asiáticos, 1997; Rússia, 1998; Brasil, 1999 e 2001; Argentina, 2000 e 2001.
Ouro	Subiu de 200 dólares a onça, no início de 1979, para 850 dólares, um ano depois, para cair abaixo de 300 dólares, novamente, um ano mais tarde. O ouro, como acontece depois da Crise de 2008, de tempos em tempos representa o papel de ativo financeiro alternativo à moeda.
Imóveis como investimento	Década de 1980, áreas para edifícios, áreas de desenvolvimento, <i>Real Estate Investment Trusts</i> (REIT), edifícios para escritórios, shopping centers, hotéis, casas luxuosas, clínicas/complexos para aposentados. O mercado imobiliário é sujeito à formação de “bolhas especulativas de imóveis”. A Crise Financeira de 2008 originou-se nesse mercado.
Derivativos	Opções e futuros em <i>commodities</i> (Crise da Prata nos USA, 1982), índices da taxa de juros(colapso do fundo <i>Long Term Capital Management</i> , USA, 1998), índice de ações, crise cambial no Brasil, em 1999, e crise das empresas brasileiras que utilizaram derivativos de juros e câmbio.

Fonte: KINDLEBERGER, Charles P. *Manias, pânico e crashes*. Um histórico das crises financeiras, apêndice B, PP. 285-296, 1996.

Segundo Mello & Spolador (2010), após o declínio e fim do Sistema Bretton Woods que vigorou até 1971-1973, começaram a surgir as crises financeiras modernas, as quais são caracterizadas como crises cambiais, bancárias ou a combinação das duas. Já as crises fiscais, decorrentes de crescentes déficits públicos, podem contribuir mais para as crises financeiras, geralmente por estarem associadas a contínuos déficits em conta-corrente. Neste contexto, o autor apresenta uma relação das crises financeiras modernas e das razões econômicas associadas a ela:

Quadro 08: Tipos de crise.

Tipo de crise	Crise bancária	Crise cambial
Definição da crise	Ocorre quando o sistema bancário não consegue desempenhar suas funções normais de empréstimo, e alguns ou mesmo todos os bancos do país são ameaçados por insolvência.	A crise cambial, em geral, é causada por um repentino e inesperado colapso no valor da moeda local. Isso pode ocorrer em um regime de cambio de taxas fixas, flutuantes ou mistas.
Caracterização econômica	A principal função econômica dos bancos é intermediar recursos entre poupadores e aplicadores. Quando um banco quebra, ocorre desintermediação, afetando a eficiência do processo poupança–investimento, e também os depositantes podem perder – caso não haja um sistema de seguros – sua renda, e afetar o restante da economia pela queda de consumo e de investimento.	A crise cambial, quando a taxa de cambio é fixa, aparece sob a forma de perda rápida de reservas, que se torna insustentável. Com taxas flutuantes, sob a forma de uma rápida e intensa depreciação do cambio. Em ambos os casos, a economia entra em recessão devido à crise. A fraqueza dos sistemas bancários pode contribuir para a situação crítica.
Causas econômicas	Em geral, as crises bancárias são causadas	Muitos países atingidos por essa crises

	<p>por desequilíbrios macroeconômicos. As origens das crises estão, muitas vezes, em gastos governamentais acima das receitas, e a tomada de empréstimos externos. A inflação acaba associada com os problemas de deficiência tributária e de gastos excessivos, o que, em um regime de câmbio fixo, valoriza a taxa de câmbio, estimula importações, desestimula exportações e leva a uma crise cambial. Em seguida, a impossibilidade de honrar pagamentos externos e a quebra de bancos</p>	<p>apresentam sólidos fundamentos macroeconômicos, o que dificulta conhecer os sinais antecedentes de alarme. A causa econômica principal reside na volatilidade dos fluxos de capital. Os modernos meios de tecnologia da informação potencializam essa volatilidade e criam o problema de contágio pelo “espírito de manada”. Os bancos locais são atingidos pela crise, o temor se espalha, e os prognósticos de quebra se tornam profecias autorrealizáveis. Podem existir diversos cenários de resultados, dependendo da reação da comunidade financeira internacional.</p>
Exemplos de crises	<p>Crises da dívida externa soberana da América Latina nos anos 1980</p>	<p>Crise do México, de 1994; Crises Asiáticas, dos anos 1990; Crises da Rússia, do Brasil e da Argentina, em fins de 1990 e começos de 2000.</p>

Fonte: Mello & Spolador, Tipologia econômica das crises modernas (2010, p. 186)

Com o objetivo de diagnosticar as crises financeiras, Krugman (2001, p. 124), partindo do princípio que nem todas as crises financeiras são iguais, mesmo que aparentemente pareçam ser, identifica cinco tipos principais de crises financeiras que podem estarem relacionadas em qualquer momento histórico:

1. *Crise Induzida pela Política Macroeconômica.* Seguindo o modelo canônico de Krugman (1979), uma crise de balanço de pagamentos (depreciação da

moeda, perda de reservas externas, colapso da taxa de câmbio atrelada a uma moeda externa) surge quando a expansão do crédito doméstico pelo Banco Central é inconsistente com a taxa de câmbio vinculada a uma moeda externa. Em geral, como no modelo de Krugman, a expansão do crédito resulta da monetização dos déficits fiscais. As reservas externas reduzem-se gradualmente, até que o Banco Central fique vulnerável a uma súbita corrida, que exaure as reservas remanescentes e empurra economia para uma taxa flutuante.

2. *Pânico Financeiro*. Seguindo o modelo de Diamond-Dybvig (1983) de corridas bancárias, um pânico financeiro é um caso de equilíbrios múltiplos nos mercados financeiros. Um pânico é um exemplo de equilíbrio adverso em que os credores de curto prazo repentinamente afastam seus empréstimos de devedores solventes. Em linhas gerais, um pânico pode ocorrer quando três condições surgem: as dívidas de curto prazo excedem os ativos de curto prazo, nenhum credor privado no mercado é grande o suficiente para oferecer todos os créditos necessários para quitar todas as dívidas de curto prazo existentes e não é o prestador de última instância. Nesse caso, torna-se racional para cada credor cessar seus créditos se os outros credores estão também fugindo dos devedores, mesmo que cada credor esteja preparado para emprestar caso os demais credores façam o mesmo. O pânico pode resultar em grandes perdas econômicas (suspensão prematura de projetos de investimentos, liquidação de devedores, disputa para conquistar credores etc).
3. *Colapso de Bolha*. Seguindo Blanchard e Watson (1982) e outros, uma bolha financeira estocástica ocorre quando especuladores adquirem um ativo financeiro a um preço acima de seu valor real, na expectativa de um subsequente ganho de capital. Em cada período a bolha (medida como o desvio do preço do ativo em relação a seu preço real) pode continuar a crescer ou pode entrar em colapso com alguma probabilidade. O colapso, quando ocorre, é inesperado mas não totalmente imprevisível, uma vez que os participantes do mercado estão preocupados com a bolha e com a distribuição de probabilidades referente a seu colapso. Uma considerável

quantidade de modelos vem examinando as condições em que uma bolha especulativa pode ser um equilíbrio racional

4. *Crise de Rico Moral*. Seguindo Akerlof e Romer (1994), uma crise de risco moral surge porque os bancos são capazes de emprestar fundos com base em garantias públicas implícitas ou explícitas dos seus haveres. Se os bancos estão subcapitalizados ou fora da regulamentação, eles podem usar esses fundos em aventuras muito arriscadas ou mesmo criminosas. Akerlof e Romer argumentam que a “economia de pilhagem”, em que os bancos usam a proteção estatal para roubar depósitos, é mais comum do que se pensa e teve um papel importante na crise norte-americana de poupanças e empréstimos. Krugman (1998) argumenta, similarmente, que a crise asiática é um reflexo dos riscos excessivo se mesmo furtivos dos bancos, que ganharam acesso aos depósitos domésticos e estrangeiros em virtude do Estado sobre esses depósitos.
5. *Socorro Desordenado*. Seguindo Sachs (1995), ocorre um socorro desordenado quando um devedor ilíquido ou insolvente provoca uma corrida pela conquista de credores e uma liquidação forçada mesmo que o devedor valha mais como uma empresa em funcionamento. Um socorro desordenado ocorre especialmente quando os mercados operam sem o benefício da coordenação dos credores via legislação de falências. O problema é algumas vezes conhecido como “proeminência do devedor”. Em essência, problemas de coordenação entre credores dificultam a provisão eficiente de capital de giro para os devedores financeiramente em apuros e atrasam ou impedem a quitação final de dívidas ruins (por exemplo, via conversão de títulos de dívidas ou redução de dívidas).

O que pode-se perceber nestes cinco tipos de crises são as diferenças teóricas como diagnóstico, mecanismos básicos, previsão, prevenção e correção, no qual Krugman(2001), menciona o fato de que à medida que o pânico é importante, os formuladores da política econômica percebem que atividades econômicas viáveis são destruídas por uma súbita e desnecessária interrupção de créditos e geralmente o governo tenta proteger a economia concedendo empréstimos de ultima instância.

Na visão de Capelletto (2008), os efeitos de choques como a perda de reservas internacionais, a elevação das taxas de juros e a desvalorização do câmbio afetam sobremaneira o acesso às linhas de financiamento, o fluxo de capitais e o comércio, na esfera internacional, e o nível de produção e emprego, no cenário interno. É importante considerar que em um mundo de finanças globalizadas, no qual as inovações financeiras foram intensamente difundidas, a contaminação e propagação de uma crise se torna muito mais próxima. Este fato pode ser visualizado na recente crise financeira que atingiu inicialmente o setor imobiliário se expandindo posteriormente para outros setores da economia, afetando, inclusive, empresas que estavam fora do contexto estritamente financeiro, que não possuem como atividade principal uma ligação direta com o mercado financeiro, mas que de alguma forma realizam transações no mercado financeiro com o objetivo de maximizarem retornos e/ou minimizarem riscos no mercado de consumo propriamente dito.

2.2 A crise financeira internacional de 2008

Um pouco antes de a crise invadir o mercado financeiro tudo parecia sob controle Krugman(2009, p.17):

Em julho de 2007, o Dow Jones Industrial Average ultrapassou pela primeira vez os 14.000 pontos. Duas semanas depois, a Casa Branca divulgou folha de informações em que se gabava do desempenho da economia no governo Bush: 'As políticas pró-crescimento do presidente estão contribuindo para manter a economia forte, flexível e dinâmica.' E quanto aos problemas já visíveis no mercado de imóveis e nos empréstimos subprime? Eles estavam 'em boa parte sob controle', afirmou o secretário do Tesouro, Henry Paulson, em discurso de 1º de agosto, em Beijing.

A crise financeira internacional de 2008 teve início nos Estados Unidos da América em decorrência do colapso do mercado imobiliário, espalhando-se por toda a economia internacional. A avaliação geral que se faz é de que as perdas foram

significativamente grandes tornando-se a maior desde a crise econômico/financeira de 1929.

O jornal Uol Economia (09/2008), cita os principais momentos da crise financeira:

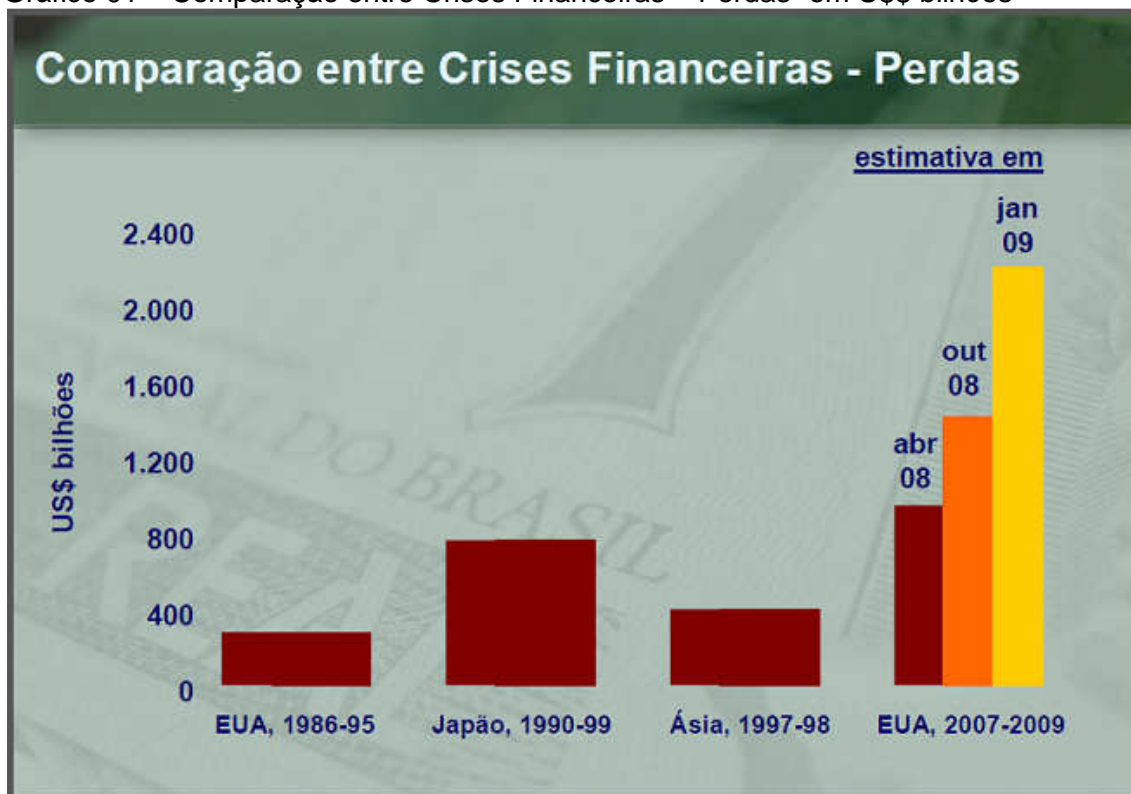
- Junho/2007: O banco norte-americano Bear Stearns anuncia redução de 30% no lucro do segundo trimestre por causa dos créditos imobiliários;
 - Julho/2007: A Countrywide Financial, maior empresa do ramo de crédito hipotecário dos Estados Unidos, divulga queda no lucro e reduz projeções para os meses seguintes;
 - Agosto/2007: O banco BNP Paribas anuncia o congelamento dos resgates em três fundos de investimento lastreados em hipotecas de alto risco;
 - Setembro/2007: Ações do Northern Rock, quinto maior provedor de hipotecas do Reino Unido, desabam mais de 30% na Bolsa. Clientes sacam US\$ 4 bilhões;
 - Outubro/2007: O lucro líquido do Citigroup cai 57% no terceiro trimestre de 2007, em relação a igual período de 2006, por conta dos ativos lastreados em hipotecas;
 - Fevereiro/2008: O banco CreditSuisse tem queda de 72% em seu lucro líquido do quarto trimestre de 2007. Em crise, o banco britânico Northern Rock é nacionalizado.
 - Março/2008: A maior seguradora do mundo, a AIG, anuncia perdas de US\$ 5,3 bilhões no quarto trimestre de 2008.
- O JP Morgan compra o Bear Stearns por US\$ 236,2 milhões, ou US\$ 2 por ação. Um ano antes, o papel era negociado a US\$ 70.
- Abril/2008: O banco Wachovia, quarto maior dos Estados Unidos, registra prejuízo de US\$ 393 milhões no primeiro trimestre e corta 41% do dividendo distribuído aos acionistas;
 - Maio/2008: A agência de crédito hipotecário Fannie Mae, anuncia prejuízo de US\$ 2,19 bilhões no primeiro trimestre e também reduz dividendos;
 - Julho/2008: O banco norte-americano IndyMac anuncia a quebra.
 - Agosto/2008: O Tesouro dos Estados Unidos avisa que fará o resgate das agências hipotecárias Fannie Mae e Freddie Mac e oferece garantias de até US\$ 100 bilhões para as dívidas de cada uma delas;

- Setembro/2008: O banco Lehman Brothers pede proteção à lei de falências e ocasiona a maior queda nas Bolsas dos Estados Unidos desde os atentados de 11 de setembro de 2001
- O terceiro maior banco britânico, o Barclays, anuncia que vai adquirir o conjunto das atividades norte-americanas e a sede do gigante dos investimentos Lehman Brothers, por US\$ 1,75 bilhão.
- O banco central dos EUA, o Federal Reserve, nacionaliza a seguradora AIG, concedendo-lhe um crédito de US\$ 85 bilhões em troca de 79,9% de seu capital.
- O Tesouro dos EUA anuncia a criação de um plano de cerca de US\$ 700 bilhões para comprar os títulos hipotecários que perderam valor e ameaçavam os bancos em crise; O lucro do Goldman Sachs desaba 70% no terceiro trimestre e passa para US\$ 845 milhões, ou US\$ 1,81 por ação;
- Os seis principais bancos centrais do mundo anunciam uma "medida coordenada" com a injeção de bilhões de dólares no mercado financeiro para enfrentar a falta de liquidez;
- O Merrill Lynch é vendido ao Bank of América por US\$ 50 bilhões. O Fed aceita a proposta que transforma o Goldman Sachs e o Morgan Stanley em bancos comerciais. O grupo empresarial Berkshire Hathaway, dirigido pelo multimilionário americano Warren Buffett, anuncia o investimento de US\$ 5 bilhões no banco Goldman Sachs, para reforçar a capitalização e a liquidez da entidade
- Após a liberação do Fed para se transformar em um banco comercial, o banco Morgan Stanley congelou as negociações para uma fusão com o também americano Wachovia; O banco britânico Lloyd TSB compra o concorrente HBOS, que estava à beira da falência.
- O Fed volta a intervir no mercado e injeta US\$ 20 bilhões no sistema financeiro do país para aumentar a liquidez. O plano de socorro proposto pelo governo norte-americano gera resistência entre os democratas que dizem que a atual versão do pacote não é aceitável. Diante da dificuldade de aprovação do pacote, o presidente dos Estados Unidos, George W. Bush, utiliza um discurso mais rígido e afirma que a economia norte-americana pode entrar em recessão.
- A crise se agrava com a quebra do sexto maior banco americano, Washington Mutual (WaMu), e a venda de suas atividades bancárias ao banco JP Morgan Chase por US\$ 1,9bilhão.

- Congresso dos EUA fecha acordo sobre pacote econômico, que liberaria US\$ 700 bilhões para socorrer o setor financeiro. Dois bancos europeus, o britânico Bradford & Bingley e parte do belga Fortis, são nacionalizados devido à crise. A Câmara de Representantes dos Estados Unidos surpreende e rejeita o pacote de socorro ao setor financeiro, apesar de acordo prévio anunciado.
- Outubro/2008: O Senado dos EUA aprova um novo pacote de resgate financeiro, que mantém os gastos de até US\$ 700 bilhões. O novo projeto tem de voltar à Câmara.
- A Câmara dos Representantes dos Estados Unidos aprova a nova versão do pacote de resgate financeiro, dois dias depois de ter sido aprovada pelo Senado. Isso permite que o governo de George W. Bush aplique efetivamente o pacote

O Gráfico 01 mostra as perdas financeiras com as principais crises dos últimos trinta anos, afirmando que esta, sem dúvida, resultou em consequências catastróficas para boa parte do mercado financeiro mundial:

Gráfico 01 – Comparação entre Crises Financeiras – Perdas -em US\$ bilhões



Fonte: Bacen, 2009

A origem do processo de ascensão do mercado imobiliário americano foi marcada por decisões políticas de incentivo em investimentos no setor a partir do ano de 2000 na qual o valor das residências dobrou até 2006. A política de baixas taxas de juros levou as instituições financeiras a incentivarem os investimentos de clientes em imóveis garantidos pelo governo, especuladores começaram a comprar e vender lotes de terra triplicando seus lucros, novas linhas de crédito foram oferecidas a milhões de tomadores de empréstimos inexperientes com a possibilidade de investirem seus ganhos até em bolsas de valores.

O mercado imobiliário aqueceu rapidamente com a confiança exagerada das instituições financeiras em pessoas que não tinham bom histórico de pagamento de dívidas. O bom momento econômico de então, com taxas de juros baixas no país e boas condições de financiamento, fez os americanos se endividarem para comprar imóveis. Os bancos decidiram transformar os empréstimos hipotecários em papéis e venderam a outras instituições financeiras.

No entanto, ninguém previa o que poderia acontecer com a supervalorização dos imóveis, conforme relata Roubini e Mihm(2010, p. 22):

Então o crash chegou, e enquanto ecoava ao longo dos cânions de Wall Street, algumas instituições tradicionais começaram a tremer, cercadas de credores amedrontados. Houve momentos de calma em meio à tempestade, e então declarações de que o pior já havia passado, mas a situação se agravou. Instituições financeiras deslizavam em direção ao abismo, e embora alguns poucos bancos de investimentos – como o Goldman Sachs – tenham conseguido escapar do caos, muitas outras firmas tradicionais faliram da noite para o dia. As linhas de crédito sumiram e a elaborada máquina de empréstimos do sistema financeiro estacou, deixando empresas sólidas a brigar por recursos para refinanciar suas dívidas.

Este pode ser considerado o início da grande crise que se espalharia por todos os mercados financeiros do mundo com o colapso, na grande maioria, do mercado de valores. Ao longo do tempo, imóveis sempre foram ótimos investimentos, mas sempre com o objetivo de ganhos mais no longo prazo, e não

produto de especulação que mudam de preços a cada minuto, segundo Krugman (2009, p.174):

No entanto, os preços continuaram subindo. Habitações não são como ações, com preços de mercado específicos, que mudam a cada minuto. Cada casa é única e os vendedores sabem que terão de esperar algum tempo para encontrar comprador. Em consequência, os preços tendem a basear-se nos de transações recentes: Os vendedores não começam a reduzir preços até ficar dolorosamente obvio que os dos últimos negócios se tornaram inviáveis.

Diante do cenário de desvalorização dos imóveis, Krugman (2009), afirma que já no segundo semestre de 2006 a debilidade do mercado aos poucos ficava evidente, pois os preços começaram a cair lentamente no início, depois com velocidade crescente. Juntamente com a queda dos preços, começou a surgir a crise de confiança, ou seja, o medo de alguém precisar vender e ninguém querer comprar. Ainda Krugman (2009, p. 175), enfatiza que “embora lentas, as primeiras quedas nos preços das casas já foram suficientes para solapar os alicerces sobre os quais se sustentava o surto de empréstimos subprime”.

Os empréstimos subprimes, foram concedidos às mais diversas famílias com garantia de hipotecas. Os bancos que realizavam estes empréstimos, hipotecários criaram derivativos negociáveis no mercado financeiro, isto é, com o objetivo de transformá-los em títulos que passaram a serem vendidos para outros bancos, instituições financeiras, companhias de seguros em diversos países. Após este comportamento dos preços, os índices de inadimplência começaram a subir, as dividas não puderam ser honradas, desencadeando perdas das instituições financeiras, credoras destas hipotecas.

O ponto crítico da crise financeira dos Estados Unidos pode ser considerado com a falência do banco de investimentos, Lehman Brothers, o qual marcou o início da crise de confiança. Segundo Krugman(2009, p. 186):

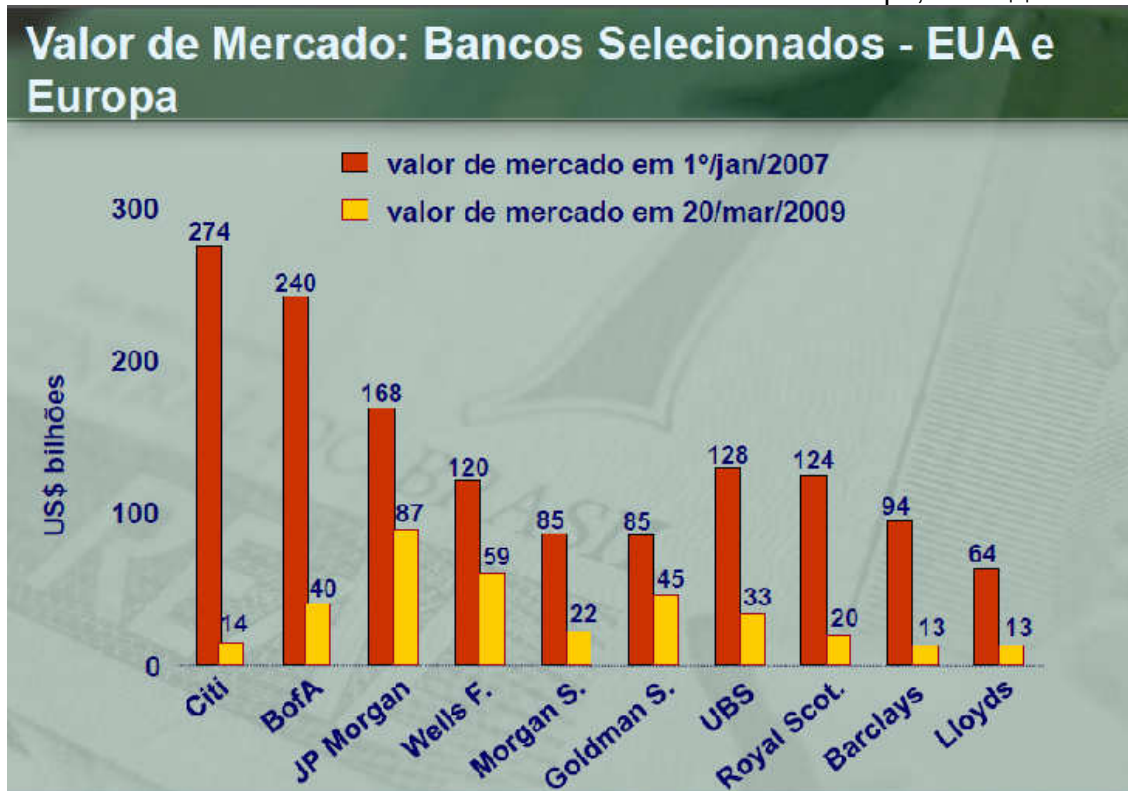
O evento desencadeador parece ter sido a queda do Lehman Brothers, o banco de investimentos, em 15 de setembro de 2008. Quando o Bear Stearns, outro dos cinco grandes bancos de investimentos, enfrentou problemas, em março de 2008, o Fed e o Departamento do Tesouro entraram em ação – não para salvar a empresa, que desapareceu, mas para proteger suas “contrapartes”, aquelas às quais devia dinheiro ou com as quais tinha feito transações financeiras.

A partir desta recusa do governo em ajudar o banco Lehman Brothers, a confiança afundou ainda mais, os preços dos ativos despencaram para níveis ainda mais baixos. Rapidamente o Governo entrou em cena com o objetivo de evitar a crise, porém, conforme Krugman(2009, p. 187):

...os esforços dos governos dos mercados emergentes para proteger-se contra nova crise se revelaram inúteis ante a negligência do setor privado em relação ao risco. Na Rússia, por exemplo, os bancos e as empresas se apressaram em tomar empréstimos no exterior porque os juros externos eram mais baixos que as taxas em rublos.

Em seguida, diversas outras instituições financeiras entraram em falência, explícitas no gráfico 02:

Gráfico 02 – Valor de Mercado: Bancos selecionados – EUA e Europa, em U\$\$ Bilhões



Fonte: Bacen, 2009

Percebe-se facilmente o colapso que a crise trouxe principalmente às instituições financeiras, desencadeando perdas e até falências de grandes bancos.

2.3 Ciclos econômicos

A partir da segunda metade do século XIX é que percebe-se um estudo maior dos ciclos econômicos, analisando melhor o fenômeno das crises que afetaram a economia mundial e refletindo sobre as características de um ciclo, principalmente nas economias capitalistas, ou seja, algum movimento expansionista ou restritivo do produto agregado geralmente impulsionado por algum movimento padrão estruturado, porém, as crises mostraram que o sistema capitalista, na

maioria das vezes mostrou-se incapaz de dirigir a produção e assegurar o consumo, gerando a superprodução e subconsumo.

Segundo Castro(2010), Burns & Mitchell(1946, p.08), apresenta uma definição clássica de ciclos econômicos, sendo:

Os ciclos de negócios são um tipo de flutuação encontrado na atividade econômica agregada das nações que organizam seu trabalho principalmente em empresas de negócios; um ciclo consiste em expansões que ocorrem ao mesmo tempo em muitas atividades econômicas, seguidas por recessões, contrações e recuperações igualmente generalizadas, que se fundem com a fase de expansão do ciclo seguinte; essa sequência de mudanças é repetitiva, mas não é periódica; a duração dos ciclos de negócios varia de mais de um ano a dez ou doze anos; eles não são divisíveis em ciclos menores de caráter semelhante com amplitudes aproximadas às suas.

Para Neto(2009), Burns e Mitchell(1946) definem e citam cinco pontos principais de um ciclo econômico:

1. Os ciclos econômicos são flutuações da atividade econômica agregada e não de uma variável específica;
2. Há expansões e contrações da atividade econômica;
3. As variáveis econômicas mostram co-movimentos – e eles apresentam padrões regulares e predizíveis ao longo do ciclo econômico;
4. O ciclo econômico é recorrente, mas não periódico;
5. O ciclo econômico é persistente.

Com as definições, é importante ressaltar que um ciclo econômico não é caracterizado apenas pelo movimento de uma única variável, tal como o PIB real, mas pelo movimento de um grande número de atividades econômicas que ocorrem em economias de mercado descentralizadas, caracterizados por períodos de expansão e contração da atividade econômica. Geralmente possuem duração média superior a um ano, com tendência de persistir por um período além do choque inicial.

De acordo com Carvalho & Hermann (2003), foi na segunda metade do século XIX que o conceito de ciclo de negócios surgiu na literatura econômica, como reflexões em torno do fenômeno das crises que assolaram a economia inglesa

desde a revolução industrial. A hipótese de que economias capitalistas moviam de acordo com um padrão estruturado, enquanto a noção de crise se baseava principalmente na hipótese de ruptura e de quebra de padrões, tornou-se a característica mais importante do conceito de ciclo.

Segundo Lima (2005), Schumpeter (1935) mostrou estatisticamente, que o termo "ciclo", possui duas implicações: primeiro, as seqüências de valores das quantidades econômicas no tempo histórico não determinam acréscimos ou decréscimos uniformes, mas sim, recorrentemente de forma irregular; segundo, essas flutuações não ocorrem de forma independente em todas as séries temporais envolvidas, havendo associação entre elas. Assim, ele aceitava a periodicidade dos ciclos envolvendo uma nomenclatura bastante característica. Determinado de “ondas longas” o estudo motivou outros economistas como Kondratieff, onde direcionou para a possibilidade de existência de ciclos longos de cinquenta ou sessenta anos. Algumas pesquisas econômicas têm percebido e estudado ciclos com duração de quinze a vinte e cinco anos.

Ainda de acordo com Lima (2005), Schumpeter(1935) via, ainda, os ciclos econômicos como caracterizados por quatro fases: o boom, a recessão, a depressão e por ultimo a recuperação, sendo necessário o entendimento desta sequência para o acompanhamento de um ciclo.

Em economias mais avançadas, o crescimento do PIB flutua em ciclos recorrentes mais irregulares, sendo a duração média dos ciclos entre cinco a dez anos, conforme quadro a seguir:

Quadro 09: Características dos ciclos econômicos de 1963-2002

	França	Alemanha	Itália	Japão	EUA	Portugal
Nº de Ciclos Completos	3	5	5	2	4	3
Duração média (trim)	28	19	20,2	46,5	31,3	35,7
Duração máxima	38	27	40	73	42	46
Duração mínima	14	11	10	20	17	24

Fonte: elaborado pelo autor, a partir de dados de Almeida, (2007).

Considerando que cada ciclo econômico é definido por uma recessão, é possível identificar uma recessão quando o PIB de um país cai por dois trimestres

consecutivos. No quadro 09 observa-se que nem sempre uma quantidade maior de ciclos econômicos num determinado período têm duração média maior, isto depende bastante das características das crises e seus impactos na economia.

Os grandes estudiosos classificaram os ciclos econômicos em dois grupos, sendo os estatísticos econômicos e os de forma unicamente teórica. O primeiro era formado por membros de instituições dedicados ao acompanhamento da conjuntura, descrevendo as flutuações observadas. Para eles, o importante desta teoria era quando pudessem resultar na identificação de novas fontes de dados a serem investigadas. O segundo era composto por economistas preocupados com o estudo dos ciclos na sua forma teórica, buscando identificar a origem e as causas dos fenômenos cíclicos. Com isso surgiram algumas abordagens importantes sobre a natureza dos ciclos, sendo que uma delas trabalha com o conceito de que os ciclos são oscilações intrínsecas a uma economia capitalista, como uma série de fenômenos que seguem uma determinada ordem. Estas oscilações não podiam ser eliminadas sem que o próprio sistema capitalista passasse por mudanças profundas como uma forma natural da economia capitalista. A economia encontra-se em constante mudança, em que as crises não podem ser consideradas de forma ocasional. O estado “normal” da economia é esperar que ultrapassada a fase de crise, cada ciclo se renove através de fases sucessivas de depressão, reanimação e auge, que irá acarretar a crise seguinte, a partir da qual se origina novo ciclo.

De acordo com alguns pensadores, nas teorias explicativas dos ciclos econômicos as economias tendem para o equilíbrio de longo prazo, acontecimentos aleatórios (choques ou impulsos) podem afastar a economia desse equilíbrio, alguns mecanismos de propagação dos choques podem implicar que o retorno ao equilíbrio de longo prazo se faça de forma mais ou menos rápida, ou com mais ou menos flutuações.

Em uma das teorias Keynesianas, destaca-se a teoria monetária, os quais relacionavam a explicação das flutuações do nível de produto e das taxas de juros que geravam flutuações no nível de crédito da economia e conseqüentemente do nível de investimento e renda, que de acordo com Neto(2009), esta teoria baseava-se nas seguintes preposições:

- que o comportamento conhecido do ciclo não poderia ocorrer se não houvesse uma oferta elástica de crédito;
- que a oferta monetária de todos os países com sistemas monetários é elástica e capaz de expansão e contração;
- quando ocorre uma expansão e contração, levam a uma expansão e contração cumulativa da indústria e são suficientes para explicar o ciclo econômico. Mesmo quando não presentes outras causas;
- que a conduta normal dos bancos produz estas contrações e expansões em vez de controlar a oferta monetária no interesse da estabilidade;
- o ciclo econômico é, em essência o resultado das variações na oferta de crédito.

Carvalho (1988), explica que os modelos de propagação podem justificar a regularidade dos estagios de um ciclo específico, porém, não a periodicidade de um processo cíclico, portanto, para explicar uma cadeia de ciclos sucessivos seria necessária uma teoria adicional que explicasse a fonte dos choques e o motivo pelo qual não se repetiriam de maneira não regular.

2.4 A CONTROLADORIA

A controladoria é o departamento responsável pelo controle, o processo de planejamento e orçamento, sendo reconhecidas como principais metodologias no desempenho de suas funções.

Com a modernização, este setor de gerenciamento e controle, passou a se destacar através da complexidade da Contabilidade Gerencial e sua abrangência dentro da empresa. Com isto, a busca constante de eficiência na gestão de empresas, tornou-se mais viabilizada com a criação do setor de Controladoria, responsável por manter permanente monitoramento das diversas atividades e do desempenho de todos os departamentos, organizar, reportar dados e influenciar nas decisões dos gestores da organização.

Segundo Figueiredo (1997, p.26), a Controladoria:

Surgiu em função do aumento da complexidade na organização das empresas, o maior grau de interferência governamental por meio de políticas fiscais, a diferenciação das fontes de financiamentos das atividades, a percepção das necessidades de consideração dos padrões éticos na condução dos negócios e, principalmente, a demanda por melhores práticas de gestão, criando a necessidade de um sistema contábil mais adequado para um controle gerencial mais efetivo, tem sido, entre outras, algumas das razões para que a responsabilidade com o gerenciamento das finanças das empresas tenham aumentado de importância dentro do processo de condução dos negócios.

A controladoria é considerada uma evolução natural da contabilidade, sendo responsável pela gestão operacional, econômica e estratégica das organizações empresariais. Neste raciocínio, Mosimann(1993, p.96), conceitua a Controladoria como:

O conjunto de princípios, procedimentos e métodos oriundos das ciências de Administração, Economia, Psicologia, Estatística e principalmente da Contabilidade, que se ocupam da gestão Econômica das empresas, com o fim de orientá-las para a eficácia, e

consiste em um corpo de doutrinas e conhecimentos relativos à gestão econômica.

Conceituada desta forma, ela surgiu para ampliar os entendimentos de um processo de gestão, dotada de missões, objetivos e metas para a sua atuação na dinâmica empresarial. Hoje, ela está presente em quase todas as empresas consideradas de médio a grande porte. Isto mostra que o desenvolvimento desta ferramenta está em constante aperfeiçoamento nas organizações e estudos relacionados ao assunto são cada vez mais evidentes, oferecendo condições para o entendimento e execução das atividades designadas pela controladoria.

2.4.1 A controladoria e o ambiente empresarial

No mundo moderno, presencia-se um ambiente extremamente competitivo, onde o mercado apresenta alta volatilidade e que exigem mudanças freqüentes das empresas para adaptação, sobrevivência, continuidade e crescimento. Para Catelli(2001, p. 46), isto é uma questão de adaptabilidade:

A ocorrência de eventos externos e internos à empresa determina sua situação patrimonial, econômica, financeira, mercadológica, influenciando suas condições de sobrevivência. Assim, para garantir a sua continuidade, é necessário que o sistema mantenha certo equilíbrio, ajustando-se as novas exigências ambientais, bem como conservando algumas de suas características, que se alteram com a ocorrência destes eventos.

Com estas condições de adaptação no mercado, a empresa fica menos vulnerável aos diversos impactos possíveis das mudanças no mundo dos negócios. Ainda Catelli(2001, p.47), ressalta que a busca do equilíbrio da empresa devem-se as condições internas e externas identificadas por determinadas variáveis, sendo:

- *Situação mercadológica* – participação de mercado, vantagens/desvantagens competitivas de seus produtos ou da empresa;
- *Situação social* – imagem, emprego, pagamento de impostos, fiscalização;

- *Situação política* – grau de influencia, nível de responsabilidade, comprometimento;
- *Situação financeira* – estrutura de capital, liquidez, prazos de pagamentos/recebimentos;
- *Situação econômica* – capacidade de geração de benefícios futuros, de remuneração do capital investido;
- *Situação patrimonial* – estrutura e composição de seus ativos, passivos e patrimônio líquido, valor da empresa

Estas variáveis têm influências significativas no andamento das atividades empresariais e determinam a sua posição econômica financeira diante do mercado. Existindo este equilíbrio, o profissional de Controladoria poderá obter maior êxito na execução da gestão da empresa.

2.4.1.1 As funções da controladoria

Atualmente, a controladoria está presente em todos os setores da empresa que necessitam de uma área responsável pela coordenação da gestão econômica. Esta coordenação, envolve funções com o objetivo da otimização do resultado econômico geral. A partir destes princípios, Catelli (2001, p.350), descreve as principais funções da Controladoria, como subsidiar o processo de gestão, apoiar a avaliação de desempenho, apoiar a avaliação de resultado, gerir os sistemas de informações e atender aos agentes de mercado, ou seja, funções importantes para a condução das atividades de uma empresa.

Esta visão da Controladoria como unidade geradora de negócios, ocupa cada vez mais evidencia no ambiente empresarial. A integração de varias áreas visando atingir resultados maiores do que o individual se transforma no grande objetivo estratégico da empresa.

De acordo com Kanitz(1977, p. 7) as funções da controladoria podem ser definidas da seguinte forma:

- **Informação** – possivelmente o mais conhecido dos sistemas sob a responsabilidade do controlador. Compreende os sistemas contábeis e financeiros da empresa.
- **Motivação** – o controlador age sobre o comportamento dos funcionários da empresa podendo motivá-los positivamente ou negativamente. Cabe a ele prever o efeito de novos sistemas de controle sobre o comportamento das pessoas diretamente atingidas.
- **Coordenação** – através de suas funções, de certa forma centralizadora de informações, o controlador é o primeiro a tomar conhecimento de eventuais inconsistências dentro da empresa. Ele pode detectar um furo na situação financeira da empresa, capaz de afetar os planos de expansão em andamento. Nesse caso, o controlador pode assessorar a direção da empresa não somente alertando o fato, mas sugerindo soluções.
- **Avaliação** – provavelmente a mais difícil função do controlador. Saber interpretar os fatos e avaliar se determinado resultado é bom. Em caso de uma avaliação negativa, identificar os pontos que precisam ser corrigidos.
- **Planejamento** – avaliar o passado é uma das primeiras etapas para planejar o futuro. Um modelo mais simples de avaliação empresarial consiste em comparar os resultados reais alcançados com aqueles anteriormente planejados. O controlador tem, portanto, uma importante função no planejamento, determinando se os planos são consistentes e viáveis, se são aceitos e coordenados e se realmente poderão servir de base para uma avaliação posterior.
- **Acompanhamento** – verifica e controla a evolução e o desempenho dos planos traçados, permitindo ao controlador interferir para corrigir as falhas ou então para se certificar de que o planejamento não poderá ser cumprido.

No ponto de vista de Lunckes e Schnorremberger (2009, p.19), as funções da controladoria se resumem em premissas básicas, avaliando o entendimento de diversos autores:

Quadro 10: As funções da controladoria.

Perspectivas	Funções Básicas
Gestão Operacional	<i>Planejamento(operacional);</i> <i>Elaboração de relatórios e interpretação;</i> <i>Avaliação e deliberação;</i> <i>Administração de impostos;</i> <i>Elaboração de relatórios a órgãos reguladores e públicos;</i> <i>Proteção do patrimônio;</i> <i>Avaliações da economia política.</i>
Gestão econômica	<i>Subsidiar o processo de gestão;</i> <i>Apoiar a avaliação de desempenho;</i> <i>Apoiar a avaliação de resultado;</i> <i>Gerir o sistema de informações;</i> <i>Atender aos agentes de mercado.</i>
Gestão estratégica	<i>Planejamento;</i> <i>Sistema de informações;</i> <i>Controle;</i> <i>Gestão de pessoas;</i> <i>Organizacional.</i>

Fonte: Lunckes e Schnorrenberger (2009, pag.19)

Desta forma, as funções básicas da Controladoria é obter uma espécie de sinergia entre as diversas áreas da empresa para uma condução conjunta das atividades, interagindo uma com as outras objetivando a maximização dos resultados.

3 METODOLOGIA

Visando analisar a importância da área de controladoria em momentos de crise, realizou-se um estudo histórico para demonstrar a importância do planejamento e tomada de decisões como possibilidade para competição e redução de impactos externos em uma economia globalizada, com disponibilidade rápida de informações para a tomada de decisões. Diante disto, as empresas necessitam adotar métodos modernos de gestão que garantam a sua sobrevivência, continuidade e crescimento em cenários de crise internacional.

3.1 TIPO DE PESQUISA

Para a qualificação da pesquisa, foi adotada a definição de Vergara (2000), em dois aspectos: quanto aos fins e quanto aos meios. Quanto aos fins, esta pesquisa apresenta, em certo grau, método qualitativo e descritivo. Vergara (2000) diz que a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno, podendo ainda estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza. Quanto aos meios, a pesquisa foi bibliográfica e documental. De acordo com Vergara (2000, p.47), “a pesquisa bibliográfica é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral”. A pesquisa documental, onde se encontra a fundamentação teórica e metodológica do trabalho foi realizada investigando artigos científicos, dissertações e teses, além de livros e *sites* relevantes.

3.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Este Trabalho de Conclusão de Curso encontrou dificuldades de acesso a dados mais confiáveis e transparentes acerca das crises aqui comentadas, sugerindo-se assim continuidade de estudos que abordem essa questão.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na tentativa de identificar como a controladoria pode auxiliar de fato a organização em momentos de crises, foi necessário entender os conceitos, características e histórico das principais crises financeiras mundiais e paralelamente os conceitos e principais funções da controladoria dentro de uma empresa. Desta forma, buscou-se um embasamento e aprofundamento no tema para que o objetivo do trabalho fosse desenvolvido. Isto permitiu levantar diversas situações em que ocorrem as crises, como fatos responsáveis pelo seu surgimento, cenário econômico, impactos na economia local, nas empresas em geral e sua expansão na maioria dos casos no âmbito global, inclusive analisando os ciclos econômicos, não menos importantes, pois são desenhados a partir de uma seqüência de crises num determinado período. A crise financeira internacional de 2008, mais recente e com impactos de proporções mundiais ganhou maior ênfase e foi explorada separadamente com o objetivo de mensurar os impactos no mercado financeiro mundial que ainda perduram até os dias atuais.

Após a obtenção destas informações, fez-se necessário explorar a Controladoria como órgão de grande importância para a tomada de decisão nas empresas em geral. Desde o seu surgimento até os dias atuais ela passou por profundas modificações e evolução tornando-se uma ferramenta primordial nas organizações, da gestão operacional, econômica, até a gestão estratégica. Dado esta importância da Controladoria, surgiu a necessidade de realizar o estudo questionando a sua eficiência ou eficácia para as empresas nos processos de tomadas de decisão diante de um cenário de incerteza oriundo de crises financeiras locais ou globais.

Na maioria das vezes, os empresários são surpreendidos por situações mercadológicas que não esperavam, como uma alta da taxa de câmbio, uma redução da demanda, um desaquecimento da economia, falta de liquidez, retração do crédito, ou alguma outra situação que os levam a profundas dificuldades financeiras e em alguns casos até a falência. Questiona-se o nível de conhecimento ou preparação dos profissionais para manter-se subsidiado de informações que os façam agir antecipadamente a estas situações com o objetivo de estrategicamente

livrar-se ou minimizar os impactos oriundos do mercado externo - considerando que internamente a empresa já utilize os diversos benefícios que a Controladoria possui para não ter dificuldades financeiras no caso de alguma crise interna ou particular da empresa.

Desta forma, na visão do planejamento estratégico, a Controladoria tem a missão de viabilizar e otimizar os conceitos de gestão econômica dentro da empresa sempre com o objetivo de buscar o melhor resultado para a organização, seja mantendo uma relação sustentável com seus clientes, conhecendo melhor seus fornecedores, realizando estudos mercadológicos do setor ou da economia em geral, conhecendo as estratégias e mercado de seus concorrentes com o objetivo de ser mais competitivo e, principalmente buscar a alta eficiência em resultados para estar mais preparado financeiramente no caso de imprevistos.

Espera-se da controladoria a capacidade de identificar possíveis falhas nos processos estratégicos das empresas, direcionando para o melhor caminho ou decisão esperado. Nos cenários de crise externa, faz-se necessário uma análise criteriosa de mercado possibilitando identificar tendências positivas ou negativas do setor ou do mercado em geral. Sendo assim, diversas decisões estratégicas podem ser influenciadas pela condição econômica mercadológica. Geralmente uma crise financeira, a exemplo da crise imobiliária de 2008, causa grandes incertezas e medo no setor empresarial dificultando uma ação rápida e eficaz preventiva.

O controller pode utilizar-se de diversas ferramentas que o tornam mais preparado em adaptar-se em tempo hábil e ótimo às necessidades ambientais (internas e externas) geradas por mudanças inerentes ao equilíbrio econômico, que é essencialmente dinâmico. Essa adaptação deve ter a qualidade de municiar e permitir que a empresa possa ganhar com as mudanças ou em casos negativos, evitar que as consequências danosas inevitáveis (não controláveis) levem a empresa à descontinuidade.

De modo geral, nenhum setor ou segmento do mercado está completamente isolado ou protegido de uma crise econômica mundial, principalmente o setor bancário quando a crise é financeira, mas é possível minimizar os impactos na

empresa utilizando-se das diversas ferramentas e funções da Controladoria, da gestão interna ao conhecimento externo.

Desta forma, conclui-se que por mais devastadora seja uma crise financeira é totalmente possível uma empresa estar preparada para enfrentá-la, desde que tenha profissionais qualificados que busquem estudar e entender o mercado, utilizando de maneira eficiente a Controladoria afim de adotar ações estratégicas direcionadas à prevenção como forma de se proteger ou ser menos impactado possível pelas consequências da crise.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho tornou possível identificar a importância da Controladoria para as empresas em geral e, principalmente mostrar que de posse desta ferramenta a empresa fica estrategicamente mais preparada para enfrentar cenários de crises financeiras. Aquelas que não derem a devida importância para a Controladoria como modelo de gestão econômica e estratégica, certamente fica mais vulnerável às oscilações mercadológicas principalmente quando houver uma crise financeira que geralmente resulta em grandes perdas para a economia como um todo.

No entanto, para obter um resultado mais próximo da realidade poderia ser utilizado um estudo de caso com dados reais de alguma instituição comparando com alguma crise financeira específica objetivando mensurar melhor a eficácia da controladoria como modelo de gestão.

Como aprofundamento do tema, sugere-se estudos mais específicos e delimitados como um estudo de caso, utilizando-se uma empresa que vende seus produtos no mercado externo e interno, no qual certamente terá profundas alterações de preços se analisada num período de crise internacional. Uma instituição financeira que por ter sua principal fonte de receita oriunda de empréstimos e financiamentos e depender de captações no mercado para manter sua liquidez. E por último, um estudo da crise financeira que está ocorrendo atualmente na Europa e que começa a se espalhar por diversos países, trazendo novamente grandes incertezas e forçando as empresas e governos a tomarem medidas preventivas de suas economias.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Paulo Roberto de. **As crises financeiras internacionais e o Brasil desde 1929: 80 anos de uma história turbulenta**. Brasília: 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **O Brasil diante da crise: estabilidade e resistência**. Disponível em:< <http://www.bcb.gov.br/oBrasilDiantedaCrise> >.

CAPELLETTO, Lucio R. CORRAR, Luiz J; MARTINS, Eliseu. **Mensuração do risco sistêmico no setor bancário com variáveis contábeis e econômicas**. Banco Central do Brasil. Brasília: 2008.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de; HERMANNY, Paulo Fernando. **Ciclos e previsão cíclica: o debate teórico e um modelo de indicadores antecedentes para a economia brasileira**. Revista Análise Econômica, Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS. Porto Alegre: 2003.

CASTRO, Lucas Alberto Luglio de. **Ciclos Econômicos e Liquidez Internacional no Brasil Atual**. Monografia de graduação em economia pela Universidade Estadual de Campinas. Campinas: 2010.

CATELLI, Armando. **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica**. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

CAUSO, Caio Pinheiro. **A crise financeira recente: uma abordagem sob a ótica do risco sistêmico**. Monografia de graduação em economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas: 2010.

DEZORDI, Lucas Lautert. **A condução das políticas econômicas em um ambiente de fragilidade financeira: uma abordagem Pós-Keynesiana**. Tese de Doutorado, Universidade Federal do Paraná. Curitiba: 2010.

FIGUEIREDO, Sandra; CAGGIANO, Paulo César. **Controladoria: teoria e prática**. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 1997.

KANITZ, Stephen Charles. **Controladoria: teoria e estudo de casos**. São Paulo: Pioneira, 1976/1977.

KRUGMAN, Paul R., OBSTFELD, Maurice. **Economia Internacional: Teoria e Política**. 6ª ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2005.

KRUGMAN, Paul R., **A crise de 2008 e a economia da depressão**. 3ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

LEISTER, Maurício Dias. **A política monetária no fio da navalha – ameaças de um ciclo de ativos**. Dissertação de Mestrado, Instituto de Economia. Campinas: 2006.

LIMA, Izabel Cristina. **Ciclos Econômicos e Previsão Cíclica: Um estudo de Indicadores Antecedentes para a Economia Brasileira**. Dissertação de mestrado em Economia, Faculdade de Ciências Econômicas de – UFMG. Belo Horizonte: 2005.

LUNKES, Rogério João; SCHNORRENBARGER, Darci. **Controladoria: Na coordenação dos sistemas de gestão**. São Paulo: Atlas, 2009.

MELLO, Pedro C; SPOLADOR, Humberto F.S. **Crises financeiras: quebras, medos e especulações do mercado.** São Paulo: Saint Paul Editora, 2010.

MOTTA, João Ricardo Santos Torres da. **As crises econômicas mundiais. Consultoria Legislativa.** Brasília: 2000.

NETO, Giacomo Balbinotto. **Teoria dos Ciclos Econômicos.** Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Rio Grande do Sul, 2009.

MOSIMANN, Clara P. FISCH, Silvio. **Controladoria: seu papel na administração de empresas.** São Paulo: Atlas, 1999.

OLIVEIRA, Luís Martins de. **Controladoria: Conceitos e Aplicações.** 2 ed. São Paulo: Futura, 2002.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Controladoria Avançada.** São Paulo: Thomson, 2005.

ROUBINI, Nouriel. **A Economia das Crises: Um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional.** 1ª Ed. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.